



**Tikrit Journal of Administrative
and Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



**The Impact of CEO Job Security on Firm Value: An applied study on a
sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange**

Ali S. Hussein*, Satam S. Hussein

College of Administration and Economics/Tikrit University

Keywords:

CEO Job security, Firm value, Iraq Stock Exchange.

ARTICLE INFO

Article history:

Received	01 Jun. 2025
Received in revised form	24 Jun. 2025
Accepted	01 Jul. 2025
Available online	31 Mar. 2026

© THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER
THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Ali S. Hussein

College of Administration and
Economics/Tikrit University



Abstract: This study aims to examine and analyze the impact of CEO job security on firm value, using a sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange. To achieve this objective, the research focused on a sample of 15 listed companies across four sectors: banking (9), telecommunications (2), services (2), and investment (2), covering the period from 2013 to 2023. CEO job security was measured using the average tenure in office, while firm value was assessed using Tobin's Q model. The study was based on the hypothesis that CEO job security has a statistically significant impact on firm value. A range of statistical methods were employed, including the arithmetic mean, standard deviation, correlation analysis, and regression techniques. The findings revealed a statistically significant negative relationship between CEO job security and firm value. The researcher suggests the need to reconsider the mechanisms for appointing and retaining chief executive officers, by achieving a balance between administrative stability and leadership effectiveness. This should be implemented by linking job security to well-defined and measurable performance indicators.

تأثير الامن الوظيفي للمدير التنفيذي على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

سطم صالح حسين

علي شيخ حسين

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة تكريت

المستخلص

يهدف البحث إلى قياس وتحليل تأثير الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي في قيمة الشركة، بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولتحقيق هذا الهدف فقد تناول البحث عينة مكونة من (15) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، موزعة على (4) قطاعات (المصارف 9، الاتصالات 2، الخدمات 2، الاستثمارات 2) خلال المدة (2013-2023)، واعتمدت الدراسة في قياس الأمن الوظيفي من خلال متوسط مدة العمل في حين تم قياس قيمة الشركة وفق نموذج (Tobin's Q)، واستند البحث على فرضية مفادها أن الأمن الوظيفي يؤثر معنويًا في قيمة الشركة ولتحقيق هدف البحث واختبار فرضيته، تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية منها الوسط الحسابي والانحراف المعياري، وتم استخدام معامل الارتباط والانحدار، وتم التوصل إلى وجود تأثير سلبي معنوي للأمن الوظيفي للمدير التنفيذي على قيمة الشركة. يقترح الباحث بضرورة إعادة النظر في آليات تعيين واستمرار المديرين التنفيذيين، من خلال تحقيق توازن بين الاستقرار الإداري والكفاءة القيادية، وذلك عبر ربط الأمن الوظيفي بمؤشرات أداء واضحة وقابلة للقياس.

الكلمات المفتاحية: الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي، قيمة الشركة، سوق العراق للأوراق المالية.

المقدمة

يُعد الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي من العوامل المؤثرة في استراتيجيات الإدارة المالية والمحاسبية، إذ تؤثر قراراته بشكل مباشر في أداء الشركة وقيمتها السوقية. وفي ظل بيئة أعمال تتسم بالتقلبات وعدم اليقين، يبرز الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي كعامل مهم قد يؤثر في طبيعة القرارات الإدارية، ومستوى المخاطرة التي قد يتحملها، ومدى تركيزه على الأهداف طويلة الأجل مقابل الأهداف قصيرة الأجل. أن الأمن الوظيفي قد يكون عامل يحمل تأثيراً مزدوجاً على الشركة، قد يتيح هذا الشعور بالاستقرار مساحة أوسع للتركيز على الاستراتيجيات التنموية والاستثمار طويل الأجل، مما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة. ومن ناحية أخرى، قد يؤدي الأمن الوظيفي المفرط إلى ضعف الحوافز المرتبطة بالأداء، ومن ثم تراجع في كفاءة الإدارة وخلق فجوة بين مصالح الإدارة والمساهمين. أما فيما يخص قيمة الشركة، أنها تعد أهم المؤشرات الأساسية المستخدمة لتقييم الأداء الشامل للشركة وتعكس قدرتها على توليد تدفقات نقدية مستقبلية، كما تُعد مرآة لمستوى كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة وتعظيم حقوق المساهمين.

وفي هذا الإطار، يُفترض أن هناك علاقة نظرية تربط بين الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي وقيمة الشركة، إذ تؤثر درجة الاستقرار الوظيفي للمدير في سلوكه الإداري، ومن ثم في نوعية القرارات المالية والاستثمارية المتخذة، الأمر الذي ينعكس بشكل مباشر أو غير مباشر على القيمة السوقية للشركة. ومن ثم، فإن فهم طبيعة هذا التأثير يُعد أمراً حاسماً في تصميم سياسات حوكمة فعالة توازن بين الاستقرار الإداري ومتطلبات الأداء العالي.

وبناءً على ما تقدم تم تقسيم البحث على أربعة مباحث تناول المبحث الأول الإطار المنهجي للبحث، أما المبحث الثاني فتناول الإطار النظري للبحث، وتناول المبحث الثالث الجانب التطبيقي وبيان أهم نتائج اختبار الفرضيات ومناقشتها، كما تناول المبحث الرابع أهم الاستنتاجات التي توصل إليها البحث انتهاءً بمجموعة من التوصيات.

المبحث الأول: منهجية البحث

1-1. مشكلة البحث: تُعد قيمة الشركة من المؤشرات الأساسية التي يعتمد عليها المستثمرون في تقييم الأداء المالي والاستراتيجي لها، إذ تعكس كفاءة وجودة القرارات المتخذة من قبل الإدارة، وتتجسد في قيمة السهم السوقية وإن تعظيم هذه القيمة هدفاً استراتيجياً تسعى إليه الشركات، لما له من أثر مباشر على جاذبية الشركة للمستثمرين، ورغم وضوح العوامل المالية والتشغيلية التي تسهم في تحديد قيمة الشركة، إلا أن دور العوامل الإدارية، مثل الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي، لا يزال مثار جدل في الأدبيات الأكاديمية. إذ تشير بعض الدراسات إلى أن الاستقرار الوظيفي للمدير التنفيذي يسهم في تشجيع اتخاذ قرارات استراتيجية طويلة الأجل تصب في مصلحة رفع قيمة الشركة (Kalyta, 2009; Chen et al., 2015). في حين أظهرت دراسات أخرى أن ارتفاع درجة الأمن الوظيفي قد يؤدي إلى انخفاض الحافز للأداء الفعال، مما قد يُفضي إلى ضعف في أداء الشركة السوقية (DeFond & Hung, 2004; Jenter & Lewellen, 2015). وتتبع مشكلة البحث من هذا التناقض الظاهر في نتائج الدراسات السابقة، والحاجة إلى تحليل أثر الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي في قيمة الشركة، لا سيما في بيئة الأعمال الحالية التي تتسم بالتقلبات والمخاطر المتزايدة. وتُعد هذه المشكلة واقعية ومدعومة بالبحوث الحديثة التي تشير إلى أن خصائص الإدارة، بما في ذلك الأمن الوظيفي، تلعب دوراً حاسماً في تشكيل الأداء الاستراتيجي والمالي للشركة. وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة الآتية:

1. هل توجد علاقة معنوية بين الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي وقيمة الشركة؟

2. هل يوجد تأثير معنوي للأمن الوظيفي للمدير التنفيذي في قيمة الشركة؟

1-2. أهمية البحث: إن دراسة تأثير الأمن الوظيفي على قيمة الشركة تمثل أهمية كبيرة في جوانب عدة. فمن الناحية العملية، يقدم البحث تحليلاً للشركات العاملة في البيئة العراقية، كونه يسهم في دعم قرارات مجالس الإدارة بشأن استقرار المدير التنفيذي وتأثيره على أداء الشركة وقيمتها السوقية، مما يعزز فعالية الحوكمة المؤسسية. نظراً لكونها الدراسة الأولى التي تبحث في هذا المجال (حسب علم الباحث)، فضلاً عن عدم امكانية تعميم نتائج الدراسات السابقة خارج البيئة العراقية لاختلاف الظروف والعوامل المؤثرة على بيئة الأعمال. ومن الناحية الأكاديمية، يُعد البحث إضافة نوعية للدراسات المحاسبية والإدارية من خلال تسليط الضوء على دور العوامل غير المالية في تفسير التغيرات بقيمة الشركة، ويفتح آفاقاً لدراسات مستقبلية متعددة التخصصات.

1-3. هدف البحث: يتمثل الهدف الرئيس في فهم وتحليل تأثير الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي في قيمة الشركة، من خلال تسليط الضوء على المفهوم العام للأمن الوظيفي ومؤشر قياس، إلى جانب استعراض أبرز مفاهيم قيمة الشركة وطريقة قياسها، وذلك بغرض التحقق من طبيعة العلاقة بين الاستقرار الوظيفي للإدارة وأداء الشركة السوقية، واستكشاف ما إذا كان هذا الأمن يعزز من القيمة السوقية للشركة أم يمثل عائقاً أمام تحقيقها.

4-1. فرضية البحث: بناءً على ما تم تحديده من تساؤلات في مشكلة البحث، ومن أجل الإجابة عن هذه الأسئلة فقد قام الباحثين بصياغة الفرضيات على النحو الآتي:

H1: توجد علاقة معنوية بين مستويات الامن الوظيفي للمدير التنفيذي وقيمة الشركة.

H2: يوجد تأثير معنوي للامن الوظيفي للمدير التنفيذي قيمة الشركة.

5-1. حدود البحث: حددت الدراسة بحدود زمانية ومكانية تتمثل الحدود الزمانية ببيانات القوائم والتقارير المالية للمدة (2013-2023). أما الحدود المكانية تمثلت بالتطبيق على مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

6-1. منهج البحث واسلوبه: اعتمد البحث على المنهج الكمي التحليلي بهدف دراسة العلاقة بين الامن الوظيفي للمدير التنفيذي وقيمة الشركة، على عينة مكونة من (15) شركة مساهمة موزعة على (4) قطاعات مدرجة في سوق الأوراق المالية، اذ جُمعت البيانات من التقارير السنوية والقوائم المالية للمدة (2013-2023). وقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار تأثير الامن الوظيفي، ممثلاً بالمؤشر (متوسط مدة العمل)، على قيمة الشركة، والتي تم قياسها من خلال (Tobin Q). كما تم استخدام البرنامج الإحصائي (SPSS) لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

المبحث الثاني: الإطار النظري للدراسة

1-2. الامن الوظيفي: إن موضوع الإحساس بالامن الوظيفي لم يحظى بالكثير من اهتمام الباحثين بقدر ما حظيت مفاهيم أخرى مثل الدوران الوظيفي وضغوطات العمل، وذلك لأن الدراسات التي تناولت هذا الموضوع تكاد تكون نادرة، ولا سيما فيما يتعلق بالإحساس بالامن الوظيفي، والجدير بالذكر أن مفهوم الامن الوظيفي ليس بالأمر الواضح في كثير من الشركات إلا أنه عادة ما يكون مطبقاً ولو بصورة نسبية وغير مباشرة، كون انعدامه يعد أحد أهم الضغوطات في الحياة العملية الحديثة (صرايرة، 2009: 5). لذلك تسعى الشركات العالمية في عصرنا الحالي للتميز والرقي في ظل المنافسة والتقدم التكنولوجي والمعرفي على الصعيد المحلي والعالمي من خلال الاهتمام بالموارد البشري، إذ يمثل العامل البشري محركاً رئيساً وعنصراً مؤثراً في هذه المنظومة، ومن ثم سارعت الشركات لرسم السياسات الهادفة لحماية ورعاية مواردها البشرية وخاصة إذا تعلق الأمر بالنفس البشرية ومتطلباتها ألا وهو الاحتياج إلى الامن بوصفه أهم ما يحقق استقرار الموظف وشعوره بالراحة والاطمئنان في مكان عمله (اليحمدي والرمضاني، 2023: 11).

1-1-2. مفهوم الامن الوظيفي: يسعى الإنسان إلى إشباع احتياجاته بطريقة تضمن له الشعور بالامن في حياته وتتطلب هذه العملية توفير المستلزمات ليس فقط في محيط عمله، بل في جميع جوانب حياته. إذ يُعد تحقيق الامن هدفاً محورياً يشغل الفكر البشري كونه يُشكل المدخل الرئيس للتقدم نحو المستقبل، وعلى الرغم من التقلبات والظروف الصعبة التي قد تحمل احتمالات غير مواتية. ومن هذا المنطلق، فإن تحقيق الامن يستدعي من الإنسان استثمار مختلف جوانب شخصيته بدءاً من الجانب النفسي وصولاً إلى المادي. مع الأخذ بنظر الاعتبار أن إشباع الاحتياجات وتحقيق الطموحات يتسمان بطابع نسبي يختلف من شخص لآخر. فضلاً عن ذلك، فإن هذه العملية تُعد مؤشراً لحالة الشركة، لأن المورد البشري يُمثل عنصراً جوهرياً وفاعلاً فيها. بناءً على ذلك، يصبح من الضروري تعزيز العلاقة وبناء جسور التواصل المتينة بين الطرفين لضمان تحقيق هذا الهدف المشترك (الحياي، 2019: 32). ولقد تعددت مفاهيم الامن الوظيفي في ضوء تباين اتجاهات تفسيره حسب تدرج الأولويات والحاجات بالنسبة للموظفين فالموظفين الذين يهتمون بالوظيفة لأنها تشبع حاجاتهم

المادية يعبرون عن الأمن الوظيفي من منظور اقتصادي بحت أما الموظفين الذين يريدون من الوظيفة المكانة اللائقة بغض النظر عن عوامل الربح والخسارة يعبرون عن الأمن الوظيفي من منظور اجتماعي، وهو السياسات التنظيمية والعلاقات التبادلية مع الرؤساء والأقران والمرؤوسين وشعور الموظف بالأمن والاستقرار في العمل وعدالة الراتب (الوالملي وآخرون، 2024: 2).

وقد أشار (Abuelnasr, 2020: 169) إلى الأمن الوظيفي على أنه سبب حيوي للموظفين في تشكيل نيتهم للبقاء في الشركة. ويرى (Valackiene & Činčikaitė, 2021: 1) أنه بمثابة منح الموظف ضمانات معينة فيما يتعلق ببيئة العمل والتي بدورها تضمن الأمن الاجتماعي والاقتصادي له. ويرى (Hur, 2022: 2) بأنه عقد عمل قانوني بين الموظف والوكالة يؤدي إلى ضمانات لاستمرار العمل. في حين ركزا (محمد وعبدالفتاح، 2023: 133) على الشعور وبذلك فإنه يمثل شعور الموظف في أي مؤسسة خدمية أو إنتاجية بالطمأنينة، حيث الاستقرار في العمل والابتعاد عن الصراعات التنظيمية أو الشخصية مع التمتع بالصحة النفسية ثم التركيز نحو تحويل ضغوط العمل إلى نجاحات عبر بيئة مؤسساتية سليمة. وأشار (Collins, 2024: 2) إلى الوظائف التي توفر دخلاً منتظماً ومستقراً إلى حد معقول من الأجور.

ومما سبق يمكن للباحث تعريف الأمن الوظيفي: هو احساس الموظف بالاستقرار والطمأنينة في مكان العمل، وهذا الاحساس نابع من ثقة الفرد بكفاءته الشخصية وقدرته على تقديم الأفضل للشركة وثقته بحسن تقدير الشركة لجهوده وكفاءته بما يسهم في سداد حاجاته الأساسية التي يسعى إلى توفيرها وأشباعها.

2-1-2. أنواع الأمن الوظيفي: أن زيادة الاحساس بالأمن الوظيفي للموظفين يؤدي إلى قيامهم بواجباتهم على أفضل وجه، ولا يعني الأمن هنا استمرار الموظف والاطمئنان على وظيفته فقط، بل تجاوز الاطمئنان والحصول على معاملة عادلة في جميع النواحي وخاصةً علاقته بالإدارة كالترقية والمكافأة وعدم الإساءة له (اليحمدي والرمضاني، 2023: 13).

وقد أشار (الاعمى وميلاد، 2023: 140) إلى أنواع الأمن الوظيفي، وجاءت على النحو الآتي:

1. الأمن الحافز: هو الأمن مقابل الأداء وهو أدنى أنواع الأمن الوظيفي الذي إذا تحقق فإنه سيحفز الموظف لمزيد من الأداء، أي أن الموظف يحقق لنفسه الأمن عن طريق أدائه الجيد فإذا قصر سيكون عرضة للفصل من عمله.
2. الأمن الطبيعي: هو درجة متوسطة من الأمن الوظيفي يحصل فيه الموظف على عهد من الشركة أنها لن تتخلص منه، وعندها يشعر الموظف بوجود انتماء بينه وبين الشركة.
3. أمن الاستمرار: وهو أعلى درجات الامن الوظيفي، وهو شعور الموظف أنه لا يمكن أن يستغني عنه.

مما سبق يرى الباحث أن الأنواع المختلفة للأمن مهمة للموظفين وللشركة لأن الموظفين يتأثرون بشكل مباشر ببيئة العمل ويجب أن يتفاعلوا وفقاً للتأثيرات التي تحدث من حولهم، لذا فإن جميع أنواع الأمن الوظيفي الثلاثة مهمة جداً لأن كل منها يؤثر على الموظف بطريقة معينة.

2-1-3. الامن الوظيفي للمدير التنفيذي: الفصل هو تهديد خطير للمديرين التنفيذيين فهو يؤدي إلى فقدان الوظيفة الحالية، وتقليل الخيارات الوظيفية المستقبلية وفي بعض الأحيان يؤدي إلى خسارة التعويضات غير المكتسبة على أساس الأسهم ومع تزايد الطلب العام على زيادة المسؤولية الإدارية على مدى العقود الثلاثة الماضية، ولقد ارتفع خطر دوران المديرين بشكل كبير (Cziraki & Xu, 2014: 1). إذ

يتعرض المديرون للفصل أو الإجبار على تقديم الاستقالة في فترات الأداء الضعيف، لأن الشركة لا يمكن أن تلزم نفسها بعقد طويل الأجل مع مدير لا يحقق مستوى الأرباح المستهدفة للشركة، وأن تعرض المدير للفصل أو الإجبار على تقديم الاستقالة تؤدي سمعة المدير وتقلل من فرصة حصوله على وظيفة مستقبلاً هذا دافع للمديرين في فترات الأداء الضعيف لزيادة أرباح الفترة الحالية بهدف تقليل خطر العزل وتخفيض درجة انعدام الأمن الوظيفي عن طريق نقل جزء من أرباح الفترة المستقبلية إلى الفترة الحالية وهذا الدافع يزداد مع انخفاض مستوى أداء الفترة الحالية، أما بالنسبة لفترات الأداء الجيد يلجأ المديرون إلى الاحتفاظ بجزء من أرباح الفترة الحالية لمواجهة فترات الأداء الضعيف مستقبلاً (ابراهيم، 2016: 2-3). ويرى (Manso, 2011: 2) إن الأمن الوظيفي مهم لكل من الشركات والمديرين التنفيذيين، إذ يعد الالتزام بالأمن الوظيفي عنصراً أساسياً لتحفيز الابتكار في الشركة وعلى العكس من ذلك، فإن الوظيفة الأقل ضماناً يمكن أن تحفز المديرين على الانخراط في ممارسات إدارة الأرباح، مثل تمهيد الدخل لحماية مناصبهم (Defond & Park, 1997:138)،. وبما أن انعدام الأمن الوظيفي يعني عدم اليقين بشأن الثروة المستقبلية، فإن العواقب يمكن أن تمتد إلى ما هو أبعد من خسارة المدير التنفيذي للوظيفة الحالية، بما في ذلك انخفاض الخيارات الوظيفية المستقبلية (Brickley et al., 1999: 343) وفقدان التوزيعات القائمة على أساس الأسهم (Dahiya & Yermack, 2008: 30-31).

مما سبق يرى الباحث أن الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي هو درجة استقرار المدير واستمراره في منصبه لأطول فترة ممكنة وحمايته من الفصل أو العزل والمحافظة على المكتسبات المادية والمعنوية التي يحصل عليها من المنصب وتعتمد درجة الأمن الوظيفي على بيئة الأعمال التي تحيط بالشركة وإذا ما كانت هذه البيئة مستقرة فإن المديرين ينخرطون في أساليب مشروعة وغير مشروعة للمحافظة على المنصب والمكتسبات ومن هذه الأساليب تمهيد الدخل.

2-2. قيمة الشركة: إن المنافسة القوية بين الشركات في ظل عولمة الأسواق تتطلب من الشركات زيادة قيمة أسهمها في السوق المالية وتعظيم ثروة مساهميها، ومحاولة زيادة نموها أو الحفاظ على مستوى أداء مستقر نسبياً من أجل زيادة ثقة المساهمين ومن أصحاب المصالح، مما يدفع الإدارة إلى تحقيق الهدف الرئيس لها ألا وهو تعظيم قيمة الشركة. يعد هدف تعظيم قيمة الشركة هو أحد أهم الأهداف الاستراتيجية لإدارة الشركة، والتي توجه القرارات كافة نحو تحقيق أقصى قدر من الربح من خلال زيادة الإيرادات وخفض التكاليف، مما يؤدي بدوره إلى تعظيم ربحية السهم وزيادة قيمته في السوق المالية، لذلك فإن جوهر نجاح الإدارة والشركة يكمن في تعظيم قيمة الشركة (مزر، 2020: 68).

2-2-1. مفهوم قيمة الشركة: وإن الشركات تسعى لزيادة الأرباح وتعظيم القيمة في سوق المنافسة مع الشركات الأخرى في نفس القطاع، وتعد قيمة الشركة أحد أهم العناصر المحددة لمدى كفاءة وفاعلية إدارة الشركة، إذ أن قيمة الشركة تمثل إنعكاساً لمدى كفاءة القرارات المالية والإدارية سواء تعلق تلك القرارات في اقتناء الموجودات وتحديد مجالات الاستثمار أم تعلق تلك القرارات بتحديد هيكل التمويل الأنسب للشركة، فإن تعظيم قيمة السهم يعد من الأهداف الجوهرية وفي غاية الأهمية للشركات، فإذا زادت قيمة السهم فإن النتيجة تؤدي لتعظيم القيمة السوقية للشركات، إذ إن هدف الشركات هو إيجاد قيمة لمالكها، إذ يتم تمثيل هذه القيمة عن طريق سعر السهم العادي للشركات في سوق الأوراق المالية والذي يعكس القرارات الاستثمارية والمالية ومقسوم الأرباح، لذلك تزايد

الاهتمام في تعظيم قيمة الشركة. إذ يرى (جودة واخرون، 2021: 299) قيمة الشركة أنها نتائج القرارات التمويلية والاستثمارية والتشغيلية الجيدة، إذ تزداد قيمة الشركة في حالة كفاءة نتائج هذه القرارات. وأشار (كريمة، 2023: 991) إلى أنها مقدار التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة على الأسهم. وعرفها (فرج، 2023: 362) هي المقابل المالي المقدر كسعر عادل للشركة محل التقييم. ويرى (احمد واخرون، 2024: 10) إنها مؤشر تقييم الشركة في السوق بشكل عام، وتنعكس قيمة الشركة في أسعار أسهمها، فكلما ارتفعت أسعار الأسهم كلما زادت قيمة الشركة.

مما سبق يرى الباحث أن تعدد مفاهيم قيمة الشركة يرجع إلى تعدد واختلاف وجهات النظر للأطراف المهتمة بقيمة الشركة إذ إن أي ارتفاع أو انخفاض في قيمة الشركة ينعكس على أصحاب المصلحة، وهو الأمر الذي سوف يؤثر على قراراتهم.

2-2-2. أهمية قيمة الشركة: تلعب قيمة الشركة دوراً مهماً بالنسبة للشركة، فهي تُعد الركيزة التي يعتمد عليها المستثمرون في تقييم نجاح الشركة، والمؤشر الذي يستند عليه المقرضون في منحهم للقروض، فضلاً عن كونها تعكس مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها، ومن ثم درجة تجنب الدائنين لأي مخاطر ناتجة عن عدم القدرة على السداد، وعليه فإن القيمة العالية للشركة، تعني حماية كبيرة لمصالح جميع الأطراف ذات العلاقة الاقتصادية بالشركة، فضلاً عن دورها في زيادة ثروة المساهمين (Nurwulandari et al., 2021: 257). وفيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة لإدارتها يتفق البعض على أن قيمة الشركة تعد مؤشراً على كفاءة الإدارة في إدارة شؤون الشركة، وفي اتخاذ القرارات الاستثمارية، مما ينعكس على مقدرتها في الحصول على الديون واختيار أفضل مصادر التمويل. كما إن تعظيم قيمة الشركة يعظم من مصلحتهم الذاتية، خاصة عندما يكون المديرون أنفسهم ملاكاً في هذه الشركة. ومن ثم من مصلحتهم المحافظة على قيمة الشركة، لأنها سوف تنعكس على قيمة ما يمتلكونه من أسهم بشكل مباشر (نوجي، 2017: 147). كما أنها تعد إحدى المؤشرات المهمة لقياس الأداء المالي للشركة، فتمثل الربحية في الأجل القصير مؤشراً لقياس كفاءة أداء الإدارة في استخدام مواردها، وكذلك هدف تعظيم القيمة السوقية للشركة، أما في الأجل الطويل فيكون تعظيم القيمة السوقية وتعظيم الربحية غامضاً لأنه لا يمكن معرفة مقدار رأس المال الذي ينبغي أن تستثمره الشركة (الهنداوي والزرقي، 2022: 347). ويرى (Zhu & Lin, 2018: 424) بأنها القيمة التي تعكس تصورات المستثمرين للشركات وترتبط في كثير من الأحيان بأسعار الأسهم، إذ إن أي ارتفاع في تلك الأخيرة يجعل من قيمة الشركة مرتفعة بطبيعة الحال، الأمر الذي يفضي إلى الزيادة من ثقة المستثمر في للاستثمار في تلك الشركات لأنها ستعطي صورة عن قدرتها على توفير أرباح عالية للمستثمرين، وترتبط قيمة الشركة ارتباطاً وثيقاً باتخاذ القرارات المالية لها مما يعكس القدرة على التنمية المستدامة فكلما زادت قيمتها زادت قدرتها على مكافأة أصحاب المصلحة، إذ تعد قيمة الشركة كمقياس مهم لأدائها ولتطوير الأعمال على المدى الطويل.

ومما سبق يرى الباحث أن قيمة الشركة لها أهمية كبرى في التعبير عن كفاءة أداء الشركة، والعائد المتوقع من الاستثمارات، وتقييم كفاءة الاستثمارات وتوجه المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح إلى الاعتماد على مؤشرات مالية، وغير مالية تساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية أفضل، والحكم على الأداء الكلي للشركة، والتقييم الشامل لأداء الشركة سواء التاريخي والحالي، أو التنبؤ بأدائها المستقبلي، وعلى قدرتها على الاستثمارية على المدى الطويل.

2-2-3. العوامل المؤثرة في قيمة الشركة: ترتبط قيمة الشركة والعوامل المؤثرة فيها بالعديد من النظريات التي تُقدّم تفسيراً منطقياً لطبيعة واتجاه العلاقات المحتملة والمرتبطة بذلك، وفي هذا المجال تشير نظرية الوكالة إلى أن المديرين لديهم من المعلومات حول الآفاق المستقبلية للشركة أكثر من أي طرف آخر، الأمر الذي قد يدفعهم لتعظيم ثرواتهم الشخصية بدلاً من تعظيم قيمة الشركة، انطلاقاً من حالة صراع المصالح القائمة بين الأهداف الشخصية لهم وأهداف المستثمرين التي تتمثل بتعظيم ثرواتهم وزيادة قيمة شركتهم، الأمر الذي قد يفتح المجال أمام البحث في العوامل المؤثرة في قيمة الشركة. فضلاً عن نظرية الوكالة؛ فهناك نظرية الإشارة التي تبين كيف يمكن لإدارة الشركة أن تُرسل إشارات على شكل بيانات مالية لجميع الأطراف أصحاب المصلحة، الأمر الذي قد يُشكل دافعاً أساسياً لاتخاذ قرار الاستثمار أو قرار الإقراض أو غيرها من القرارات تبعاً للجهة المستفيدة. وتُستخدم تلك الإشارات في ظل حجم ودقة المعلومات التي تملكها الإدارة مقارنة بالمستثمرين؛ في تقليل حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين الأمر الذي قد يزيد من قيمة الشركة (حاتم وعلي، 2023: 123). وفيما يأتي تفصيلاً لعدد من العوامل الرئيسية التي تؤثر في قيمة الشركات (Harmaini, 2021: 79-80):

1. حجم الشركة: هي إجمالي موجودات الشركة التي يمكن استخدامها في الأنشطة التشغيلية للشركة ويمكن تصنيفها حسب الحجم إلى شركات كبيرة، وشركات متوسطة، وشركات صغيرة. تتمتع الشركات ذات الموجودات الإجمالية الكبيرة بالقدرة على استخدام كل هذه الموجودات في تعظيم أرباح الشركة لتوفير معدل مرتفع للمساهمين كما إن الشركات ذات الموجودات الإجمالية الكبيرة هي أيضاً أكثر مرونة وأسهل في الحصول على التمويل من الشركات الأخرى ومع زيادة حجم الشركة، سيكون لدى المستثمرين استجابة إيجابية وسيزيدون من قيمة الشركة.
2. الربحية: تُقاس بقدرة الشركة على تحقيق صافي ربح من أنشطتها التشغيلية، ويُعد العائد على حقوق الملكية (ROE) (Return on Equity) من أبرز مؤشرات قياسها، إذ يعكس (ROE) كفاءة استخدام حقوق المساهمين في توليد الأرباح، ويُعد مؤشراً على فعالية الإدارة في توظيف التمويل لتحقيق العوائد. وإن ارتفاع (ROE) يشير إلى ميزة تنافسية مستدامة، ويعزز ثقة المستثمرين بإمكانية نمو أرباحهم وقيمة استثماراتهم مستقبلاً، مما قد يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة وارتفاع قيمتها السوقية. وفي السياق أضاف (Diana, 2020: 64-65) العديد من العوامل التي تؤثر في قيمة الشركة.
3. الاحتفاظ النقدي: هو المبلغ النقدي المتاح لدى الشركة وإن الغرض من الاحتفاظ بالنقد هو تقليل المخاطر التي ستحدث مستقبلاً. يمكن أن يؤدي الاحتفاظ بالنقد المرتفع إلى زيادة توزيعات الأرباح، ومن ثم سيعطي إشارة إيجابية للمستثمرين مما سيؤدي في النهاية إلى زيادة قيمة الشركة. وإن الشركات التي لديها مخزون نقدي تتجنب ارتفاع تكاليف التمويل الخارجي أو تصفية الموجودات وتوفير قيمة مضافة في تلبية فرص الاستثمار، وهذا يدعم نظرية الإشارة إذ إن الاحتفاظ بالنقد سيعطي إشارة إيجابية لمستخدمي التقارير المالية حول قدرة الشركة في الحفاظ على السيولة وزيادة الإنتاجية بحيث يزيد من قيمة الشركة.
4. إدارة الأرباح: هي عملية تقوم بها الإدارة باختيار سياسات محاسبية معينة بهدف التأثير على الأرباح المعلنة، بما يساعد في تعظيم قيمة الشركة. ففي كثير من الأحيان، يتردد المديرون في الكشف عن أرباح أقل من المتوقع خوفاً من أن يؤثر ذلك سلباً على ثقة المستثمرين وبالتالي على قيمة الشركة،

ولهذا تلجأ الإدارة إلى إدارة الأرباح لتقديم صورة أكثر استقراراً وربحية عن الأداء المالي، وأحياناً تعمل على تضخيم الأرباح لجذب أنظار المستثمرين، عندما تظهر التقارير المالية أرباحاً متزايدة يرتفع أداء الشركة في نظر السوق مما يدفع المزيد من المستثمرين لشراء أسهمها، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم وتعزيز قيمة الشركة.

2-3. العلاقة بين الامن الوظيفي وقيمة الشركة: يُعد المدير التنفيذي أحد أهم العوامل المؤثرة في نجاح الشركة وأدائها المالي، إذ تلعب قراراته الاستراتيجية دوراً حاسماً في تحديد مسار النمو والاستدامة. في هذا السياق، يمثل الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي أحد العوامل الجوهرية التي قد تؤثر على استقراره في المنصب، وبالتالي على أداء الشركة وقيمتها السوقية. فبينما قد يساهم الأمن الوظيفي المرتفع في تمكين المدير التنفيذي من اتخاذ قرارات طويلة الأجل تخدم المصلحة الاستراتيجية للشركة، فإن انعدام الأمن الوظيفي قد يدفعه إلى تبني سياسات قصيرة الأجل لزيادة الأداء الفوري، على حساب الاستدامة والنمو المستقبلي.

إذ سعت دراسة (Kato & Long, 2006) إلى تقديم دليل منهجي على ارتباط دوران المديرين التنفيذيين بأداء الشركات، وخلصت إلى وجود علاقة عكسية قوية بينهما، إذ يزداد احتمال استبدال المدير عند ضعف الأداء، مما يعكس "أمناً وظيفياً مشروطاً". وتزداد هذه العلاقة قوة في الشركات ذات الملكية المركزة، حيث يمتلك كبار المساهمين حوافز أقوى لمراقبة الأداء واتخاذ قرارات حاسمة عند التراجع، أما في الشركات التي تسيطر عليها الدولة، فإن العلاقة بين الأداء ودوران المديرين تكون أضعف، مما يشير إلى مستوى أعلى من الأمن الوظيفي بغض النظر عن أداء الأسهم.

وأشارت دراسة (Lee & Chen, 2011) إلى أن مدة شغل المدير التنفيذي مرتبطة بشكل إيجابي بتعويضات المدير التنفيذي وملكية المدير التنفيذي، ولكنها مرتبطة بشكل سلبي بقيمة الشركة وتفسير العلاقة السلبية مع قيمة الشركة هو أن المديرين التنفيذيين الذين يشغلون مناصبهم لمدة أطول قد يصبحون أكثر تحفظاً ويرفضون المشاريع الاستثمارية المحفوفة بالمخاطر التي قد تكون مربحة للغاية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة ومن ناحية أخرى، قد تشير العلاقة الإيجابية مع التعويضات والملكية إلى أن المديرين التنفيذيين ذوي الخبرة الأطول قد يكون لديهم نفوذ أكبر في تحديد عقود تعويضاتهم وزيادة ملكيتهم. وأكدت دراسة (Sterkenburg, 2019) أن عقود عمل المديرين التنفيذيين الصريحة تمنحهم أماناً وظيفياً أكبر خلال الأزمة المالية مقارنة بالرؤساء التنفيذيين الذين لديهم عقود عمل ضمنية ووجدت أن الشركات التي لديها عقود عمل صريحة تقلل من معدل دوران المديرين التنفيذيين بشكل أكبر خلال الأزمة المالية وكان أداءها أسوأ خلال الأزمة المالية مقارنة بالشركات التي لديها عقود ضمنية وأشارت النتائج إلى أن عقود عمل المديرين التنفيذيين الصريحة (الطويلة) قد توفر نوعاً خاطئاً من الأمن الوظيفي الذي يؤدي إلى حوافز معكوسة، وقد أظهرت الدراسة أن الشركات ذات العقود الصريحة الطويلة الأجل أظهرت انخفاضاً أكبر في متوسط العائد على الأصول (ROA) خلال الأزمة.

وأشارت دراسة (Bu et al., 2023) إلى أنه عندما يزداد الأمن الوظيفي للمديرين التنفيذيين، فإنهم يميلون إلى تقليل تنوع الشركات، مما يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة الشركة فعندما يكون لدى المديرين التنفيذيين حماية قانونية أكبر لوظائفهم، فإنهم يصبحون أقل ميلاً إلى تنوع أنشطة الشركة يُعزى ذلك إلى أن انهم قد يستخدمون التنوع كأداة لتعزيز أمنهم الوظيفي،

وأكدت الدراسة إلى أن الشركات التي تقلل من تنوع أنشطتها (إعادة التركيز) بعد تطبيق قوانين حماية الوظيفة، تشهد زيادة في قيمتها يعزى هذا الارتفاع في قيمة الشركة إلى تحسن كفاءة تخصيص رأس المال بين الأقسام المختلفة للشركة. ووضحت دراسة (Hsu et al., 2024) العلاقة بين الأمن الوظيفي للمديرين وقيمة الشركة، من خلال تأثيره على الابتكار إذ إن زيادة انعدام الأمن الوظيفي يؤدي إلى تقليل الاستثمار في الابتكارات الهامة طويلة الأجل، مما يؤثر سلباً على كفاءة الابتكار وبالتالي قيمة الشركة على المدى الطويل.

يرى الباحث من خلال استعراض الدراسات السابقة أن الأمن الوظيفي للمديرين التنفيذيين يُعد عاملاً ذا تأثير متباين على قيمة الشركة وأدائها؛ إذ أظهرت بعض الدراسات تأثيراً إيجابياً، مشيرة إلى أن الاستقرار الوظيفي يمكن أن يحفز المديرين التنفيذيين على اتخاذ قرارات استراتيجية طويلة الأجل وأكثر ابتكاراً تعزز من قيمة الشركة، كما ورد في دراسات (Hsu et al., 2024) و (Bu et al., 2023) والتي أكدت أن الأمن الوظيفي يعزز من الابتكار ويقلل من التنوع العشوائي ويُحسن من تخصيص رأس المال، مما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة. وفي المقابل، بينت دراسات أخرى أن الأمن الوظيفي المفرط قد يؤدي إلى نتائج سلبية، إذ يصبح المديرون أكثر تحفظاً وأقل ميلاً لتحمل المخاطر، مما يضعف الأداء ويقلل من قيمة الشركة كما أشارت دراسات (Lee & Chen, 2011)، (Sterkenburg, 2019)، إلى أن طول مدة بقاء المدير التنفيذي وعقود العمل الصريحة قد تسهم في تراجع الأداء وانخفاض قيمة الشركة، نتيجة تفضيل المديرين للاستقرار الذاتي على حساب تبني استراتيجيات جديدة. أما دراسة (Kato & Long, 2006) فقد ركزت على العلاقة العكسية بين الأداء الوظيفي ودوران المديرين التنفيذيين، إذ ربطت ضعف الأداء بزيادة احتمالية استبدال المديرين، مما يعكس وجود نوع من الأمن الوظيفي المشروط الذي يحفز المديرين على تحسين أدائهم للحفاظ على مواقعهم، ويظهر هذا الأثر بوضوح أكبر في الشركات ذات الملكية المركزة أو الخاصة مقارنة بالشركات التي تسيطر عليها الدولة.

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي للبحث

بعد استعراض الإطار النظري لمتغيرات البحث فإن المسار الثاني من البحث يتمثل في اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

3-1. مجتمع وعينة البحث: تمثل ميدان الدراسة بعدد من القطاعات وهم أربعة قطاعات (مصرفي، اتصالات، خدمات، استثمار)، من إجمالي القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (Iraq Stock Exchange (ISX)) والبالغة 9 قطاعات، وقد تم اعتماد القطاعات الأربعة كميدان للدراسة بناء على المنهج الحكمي للباحث بما يتلاءم مع موضوع البحث، في حين تمثل مجتمع الدراسة بالشركات كافة ضمن القطاعات الأربعة ميدان الدراسة والبالغة 69 شركة (مصرفي "47"، اتصالات "2"، خدمات "11"، استثمار "9")، وذلك في نهاية عام 2023، وقد تم تحديد عينة عشوائية تبلغ 15 شركة، لتكون نسبة عينة الدراسة 21.7% من إجمالي مجتمع الدراسة.

3-2. الأساليب الإحصائية المستخدمة: اعتمد الباحث على كل من البرنامج الإحصائي (SPSS Ver.24) والبرنامج الإحصائي (AMOS Ver.21) إلى جانب نظام (Excel) لغرض إجراء التحليل الإحصائي الوصفي والاستدلالي على متغيرات البحث (الأمن الوظيفي، وقيمة الشركة)، ولعل من أبرز الأساليب المستخدمة ما يأتي:

1. الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأدنى وأعلى قيمة، إلى جانب معامل الاختلاف لغرض وصف مستويات المتغيرات (الامن الوظيفي، وقيمة الشركة) في بيئة الشركات عينة البحث.
2. معامل الالتواء ومعامل التفرطح لغرض التحقق من اعتدالية البيانات وأنها موزعة توزيع طبيعي للمتغيرات كافة.
3. معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لغرض التحقق من معنوية العلاقة (أي وجودها من عدمه) وقوتها واتجاهها بين متغيرات البحث.
4. نموذج معادلة انحدار لتحديد مدى تأثير الأمن الوظيفي على قيمة الشركة في الشركات عينة البحث.

3-3. قياس المتغيرات

المتغير المستقل: الامن الوظيفي للمدير التنفيذي (Job Security) ويرمز له (JS)، ويقاس بمتوسط مدة العمل قبل تعيين المدير التنفيذي الجديد وستكون فترة العمل الطويلة مؤشرا قويا على ارتفاع الأمن الوظيفي، وإن هذا المقياس يجسد المخاطر الشاملة على مستوى الشركة فيما يتعلق بالأمن الوظيفي، ويجب أن يرتبط بشكل كبير بالولاية المستقبلية للمدير التنفيذي القادم. ويتم حساب متوسط مدة العمل في الشركة من خلال جمع إجمالي سنوات ولاية المدير التنفيذي ثم قسمته على عدد الرؤساء التنفيذيين. قد تكون بيانات مدة العمل غير متوفرة بشكل كافٍ في السنوات الأولى من قاعدة البيانات. وتم التغلب على هذه المشكلة بالتركيز على السنوات الأخيرة، مما يقلل من تأثير نقص البيانات وتكون الصيغة الرياضية للمؤشر (Ang & Chan, 2021: 9):

$$\text{Firm_JS}_{1,i,j} = \sum_{i=1}^N \frac{\text{Tenure}_1}{N_{i,j}}$$

إذ إن:

$\text{Firm_JS}_{1,i,j}$ = مستوى الأمن الوظيفي للشركة (j) في السنة (i).

Tenure_1 = مدة عمل المدير التنفيذي (I) في الشركة.

N = يمثل العدد الإجمالي للمديرين التنفيذيين السابقين في الشركة.

المتغير التابع: (قيمة الشركة Firm Value) ويرمز له (FV)، إذ يتم قياسه استنادا إلى دراسة (الصراف وعوجه، 2023) وفق مؤشر (Tobin's Q)، إذ يتم قياس قيمة الشركة باستخدام (Tobin's Q) هي نسبة تقاس بالقيمة السوقية لموجودات الشركة كما تقاس بالقيمة السوقية لمبلغ الدين والأسهم القائمة مقابل تكلفة استبدال موجودات الشركة ويتم حساب (Tobin's Q) على أنها نسبة إجمالي الموجودات مطروحا منها القيمة الدفترية للأسهم فضلا عن القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، والمعادلة ادناه تعكس هذا النموذج:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Market Value of Debt}}{\text{Replacement Cost of Assets}}$$

وكلما زادت قيمة Q عن الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى زيادة قيمة الشركة، وعند انخفاض قيمتها عن الواحد الصحيح فإن ذلك يعني أن أصول الشركة مقيمة بأعلى من قيمتها السوقية مما أدى إلى انخفاض قيمة الشركة.

3-4. التحليل الوصفي للمتغيرات: يظهر الجدول رقم (1) مستويات متغيرات البحث (الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي، قيمة الشركة) بمقاييسها لكل شركة من الشركات عينة الدراسة، إذ تم تحديد هذه المستويات من خلال حساب الوسط الحسابي للسنوات الـ 11 سنة فترة الدراسة لكل شركة.

جدول (1): مستوى متغيرات الدراسة لكل شركة

ت	الشركة	JS	FV
1	مصرف الموصل	4.500	0.602
2	مصرف اشور	2.600	0.574
3	مصرف التنمية	2.333	0.919
4	مصرف المنصور	4.333	0.935
5	مصرف الاتحاد	2.667	0.709
6	مصرف الخليج	3.800	0.655
7	مصرف كوردستان	1.857	0.967
8	مصرف سومر	6.333	0.701
9	المصرف الوطني	6.500	0.946
10	شركة اسياسيل	5.500	1.307
11	شركة الخاتم	1.667	1.813
12	شركة النخبة	4.250	0.438
13	الامين للاستثمارات العقارية	5.333	0.891
14	شركة الزوراء	4.500	0.498
15	الامين للاستثمار المالي	3.167	0.552

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (1) أن شركة (المصرف الوطني) قد سجلت أعلى مستوى أمن وظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) وذلك نتيجة لوجود أطول فترة للمدير التنفيذي بدلالة الوسط الحسابي البالغ (6.500) سنة، في حين سجلت (شركة الخاتم) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (1.667) سنة، أما حسب قيمة الشركة فقد سجلت (شركة الخاتم) أعلى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (1.813) سنة وهو يتجاوز الواحد الصحيح، مما يؤكد على ارتفاع قيمة هذه الشركة، أما (شركة الزوراء) فقد سجلت أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.498).

يظهر الجدول رقم (2) مستويات متغيرات البحث (الامن الوظيفي للمدير التنفيذي، قيمة الشركة) بمقاييسها لكل سنة من السنوات فترة الدراسة، إذ تم تحديد هذه المستويات من خلال حساب الوسط الحسابي للشركات الـ 15 شركة عينة الدراسة لكل سنة.

جدول (2): مستوى متغيرات الدراسة لكل سنة

ت	السنة	JS	FV
1	2013	2.525	1.217
2	2014	2.811	1.056
3	2015	3.097	0.839
4	2016	3.384	0.829
5	2017	3.670	0.791
6	2018	3.956	0.791

ت	السنة	JS	FV
7	2019	4.242	0.750
8	2020	4.528	0.695
9	2021	4.815	0.743
10	2022	5.101	0.710
11	2023	5.387	0.751

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (2) أن سنة (2023) قد سجلت أعلى مستوى أمن وظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) وذلك نتيجة لوجود أطول فترة للمدير التنفيذي بدلالة الوسط الحسابي البالغ (5.387)، في حين سجلت سنة (2013) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (2.525)، أما حسب قيمة الشركة فقد سجلت سنة (2013) أعلى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (1.217) وهو يتجاوز الواحد الصحيح، مما يؤكد على ارتفاع قيمة الشركات في هذه السنة، أما سنة (2020) فقد سجلت أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.695)، وقد يرجع السبب في ذلك إلى أزمة فايروس كوفيد 19 الذي كانت له تأثيرات كبيرة في خفض القيمة السوقية للشركات العالمية والمحلية على حد سواء.

ويظهر الجدول رقم (3) مستويات متغيرات الدراسة (الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي، قيمة الشركة) بمقاييسها لكل قطاع من القطاعات ميدان الدراسة، إذ تم تحديد هذه المستويات من خلال حساب الوسط الحسابي للشركات الـ 15 شركة عينة الدراسة وللسنوات الـ 11 فترة الدراسة لكل قطاع.

جدول (3): مستوى متغيرات الدراسة لكل قطاع

ت	القطاع	JS	FV
1	مصرفي	3.880	0.779
2	اتصالات	3.583	1.560
3	خدمات	4.792	0.664
4	استثمار	3.833	0.525

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (3) أن قطاع (الخدمات) قد سجل أعلى مستوى أمن وظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) وذلك نتيجة لوجود أطول فترة للمدير التنفيذي بدلالة الوسط الحسابي البالغ (4.792)، في حين سجل قطاع (الاتصالات) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (3.583)، أما حسب قيمة الشركة فقد سجل قطاع (الاتصالات) أعلى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (1.560) وهو يتجاوز الواحد الصحيح، مما يؤكد على ارتفاع قيمة هذه القطاع، أما قطاع (الاستثمار) فقد سجل أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.525).

كما يظهر الجدول رقم (4) التحليل الوصفي لمتغيرات البحث (الأمن الوظيفي، قيمة الشركة) بمقاييسها، على مستوى إجمالي العينة، وقد تم إجراء هذا التحليل من خلال استخدام عدد من الأساليب الإحصائية منها الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة، إلى جانب معامل الاختلاف.

جدول (4): وصف المتغيرات على مستوى اجمالي العينة

نوع المتغير	المتغير	الرمز	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة	معامل الاختلاف
المستقل	الامن الوظيفي (متوسط مدة العمل)	JS	3.956	1.788	0.000	9.000	45.19%
التابع	قيمة الشركة	FV	0.834	0.432	0.154	3.199	51.83%

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (4) أن وجود مستوى مقبول نوعاً من الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (3.956) والتي تظهر بقاء المدير التنفيذي بالمنصب لـ 4 سنوات كمعدل حسب اجمالي العينة، ويؤكد هذه النتيجة الاتساق وعدم التشتت في المشاهدات التي تدل عليها القيم المنخفضة للانحراف المعياري، وكذلك تدني قيمة معامل الاختلاف إلى أقل من القيمة الفرضية البالغة 50%، مما يؤكد على اعتمادية نتيجة الوسط الحسابي في تمثيل اجمالي العينة، كما يلاحظ أنه حسب قيمة الشركة فإن الوسط الحسابي البالغ (0.834) يدل على وجود انخفاض في مستوى قيمة الشركة بالنسبة للشركات عينة البحث كافة، إذا كانت قيمة الوسط الحسابي أقل من الواحد الصحيح، بمعنى أن القيمة الدفترية تتجاوز القيمة السوقية لهذه الشركات، إلا أن التشتت في المشاهدات وعدم الاتساق بدلالة القيمة المرتفعة للانحراف المعياري وقيمة معامل الاختلاف الذي تجاوز 50% يضعف من إمكانية تعميم هذه النتيجة على اجمالي العينة.

3-5. اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات: لغرض التحقق من توافر شرط الاعتدالية في بيانات متغيرات الدراسة والتأكد من نوع الأساليب الإحصائية التي يمكن اعتمادها في التحليل من حيث كونها معلمية (إذا تحقق شرط الاعتدالية) أو غير معلمية (إذا لم يتحقق شرط الاعتدالية)، فقد لجأ الباحث إلى اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات من خلال استخدام كل من معامل الالتواء (Skewnes) ومعامل التفرطح (Kurtosis)، إذ يتم الحكم على البيانات بأنها موزعة توزيع طبيعي في حال كانت قيمة معامل الالتواء ضمن المدى ما بين (+1 إلى -1) ولمعامل التفرطح ضمن المدى ما بين (+3 إلى -3)، ومن خلال الاطلاع على الجدول رقم (5) يلاحظ أن قيم معامل الالتواء ومعامل التفرطح يقعان ضمن المديات المحددة لبعض المتغيرات وخارج تلك المديات لمتغيرات أخرى، لذا عمد الباحث إلى معالجة هذه النتائج من خلال اخذ الجذر التربيعي لقيمة تلك المتغيرات لينتج عنها قيم لمعامل الالتواء ولمعامل التفرطح تقعان ضمن المديات المحددة، مما يعني أن بيانات متغيرات الدراسة أصبحت تقترب من التوزيع الطبيعي، ومن ثم تحقق شرط الاعتدالية فيها، وهذا يمكن الباحث من اعتماد الأساليب المعلمية في الاختبارات الإحصائية لفرضيات الدراسة.

جدول (5): اختبار اعتدالية البيانات

نوع المتغير	المتغير	الرمز	معامل الالتواء قبل المعالجة	معامل الالتواء بعد المعالجة	معامل التفرطح قبل المعالجة	معامل التفرطح بعد المعالجة
المستقل	الامن الوظيفي (متوسط مدة العمل)	JS1	0.417	0.417	-0.108	-0.108
التابع	قيمة الشركة	FV	2.204	2.204	8.959	2.488

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

3-6. اختبار فرضيات العلاقة: بهدف التحقق من صحة الفرضيات التي تم صياغتها في ضوء الإطار النظري، تم إجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية لتحليل طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة. وقد تم استخدام أساليب تحليل الانحدار واختبارات معنوية (T) و (F) المناسبة لقياس قوة واتجاه التأثير بين المتغيرات المستقلة والتابعة، مما يساهم في تقديم أدلة كمية تدعم أو ترفض فرضيات الدراسة. وفيما يلي عرض لنتائج اختبار فرضيات العلاقة:

H1: ترتبط معنوياً مستويات الأمن الوظيفي للمدير التنفيذي بقيمة الشركة في الشركات عينة البحث. لاختبار هذه الفرضية تم حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لغرض تحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات البحث (الأمن الوظيفي، قيمة الشركة) بمقاييسها، ويظهر الجدول رقم (6) مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات.

جدول (6): العلاقة بين متغيرات البحث

المتغير	الرمز	البيان	قيمة الشركة (FV)
الامن الوظيفي (متوسط مدة العمل)	JS	(Pearson)	-0.261**
		(Sig.)	0.001

(**) دال احصائياً عند مستوى دلالة 1%، (*) دال احصائياً عند مستوى دلالة 5%

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (6) وجود علاقة ارتباط معنوية سلبية (عكسية) عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، بين الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) وقيمة الشركة، بمعنى أنه كلما زاد مستوى الأمن الوظيفي حسب هذا المقياس فإن ذلك سوف يرافقه انخفاض في قيمة الشركة وعليه تقبل الفرضية الأولى للبحث.

H2: يؤثر الامن الوظيفي للمدير التنفيذي معنوياً على قيمة الشركة في الشركات عينة البحث. لاختبار هذه الفرضية تم اعداد معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير قيمة مستوى قيمة الشركة من خلال الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل)، والمعادلة الآتية تظهر صيغة النموذج لهذه الفرضية كما يأتي:

$$FV_{it} = \beta_0 + \beta JS1_{it} + e \dots\dots\dots$$

إذ إن:

(FV_{it}): يمثل قيمة الشركة للشركة (i) في السنة (t).

(JS1_{it}): يمثل الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) للشركة (i) في السنة (t).

(β): هو معامل الانحدار، وهو يمثل قيمة الزيادة أو الانخفاض في المتغير التابع في حال زاد أو انخفض المتغير المستقل بوحدة واحدة.

(β₀): هو المعامل الثابت، ويمثل قيمة المتغير التابع في حال كانت قيمة المتغير المستقل صفر.

(e): يمثل نسبة الخطأ المعياري.

وقد تم اعداد هذا النموذج لغرض معرفة مدى تأثير الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) في مستويات قيمة الشركة وذلك في الشركات عينة البحث، ويظهر الجدول رقم (7) نتائج التأثير.

جدول (7): تأثير الأمن الوظيفي حسب (متوسط مدة العمل) في قيمة الشركة

(Sig.)	قيمة (F)	(Adjusted R ²)	(R ²)	المتغيرات
0.005	11.876	0.062	0.068	
(Sig.)	قيمة (T)	معامل الانحدار (β)	المعامل الثابت (β0)	
0.001	-3.446	-0.063	1.083	متوسط مدة العمل

المصدر: قام الباحث بإعداد الجدول وفق برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (7) ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (11.876) عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير قيمة مستوى قيمة الشركة من خلال الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل)، كما تظهر قيمة (T) البالغة (-3.446) معنوية التأثير مقياس (متوسط مدة العمل) في قيمة الشركة عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) السالبة والبالغة (-0.063) إلى أن الأمن الوظيفي حسب مقياس (متوسط مدة العمل) يؤثر سلباً في قيمة الشركة، عبر خفض مستويات قيمة الشركة في الشركات، كما يدل معامل التحديد (R²) البالغة قيمته (0.068) على أن مقياس (متوسط مدة العمل) يفسر ما نسبته (6.8%) من التغيرات الحاصلة في قيمة الشركة، وأن النسبة المتبقية البالغة (93.2%) تعود إلى عوامل أخرى غير ظاهرة بالنموذج الحالي، وبناءً على النتائج السابقة يمكن القول بقبول الفرضية الثانية للبحث.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. **الاستنتاجات:** وفقاً لما تم تناوله في الإطار النظري لبيان مفهوم متغيرات البحث، وكذلك عرض أهم ما توصل إليه التحليل العلمي من نتائج تطبيقية، فقد توصل الباحثين إلى مجموعة من الاستنتاجات الثلاثة الأولى نظرية والرابعة والخامسة عملية وهي كالآتي:

1. يعزز الأمن الوظيفي ولاء الموظفين للشركة، مما يقلل من معدل دوران العمالة ويزيد الالتزام التنظيمي، مما يساهم في جعل بيئة العمل أكثر ديناميكية، إذ يتحول الموظفون إلى عناصر فاعلة في تحقيق أهداف الشركة، مما يقلل من هدر الموارد من خلال تحسين كفاءة استخدام الموارد البشرية والمادية في الشركة.
2. إن استقرار المدير التنفيذي في منصبه يعتمد على بيئة الأعمال، إذ يسعى بعض المديرين إلى تبني استراتيجيات مشروعة وغير مشروعة لضمان استمرارهم في مناصبهم.
3. تُعد قيمة الشركة من المؤشرات المهمة التي تعكس كفاءة أدائها المالي والتشغيلي، إذ ترتبط بشكل مباشر بالعوائد المتوقعة من الاستثمارات، وكفاءة إدارة الموارد، وقدرتها على تحقيق النمو المستدام، كما تعد عاملاً رئيساً في قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح، إذ يعتمدون على مؤشرات مالية وغير مالية لتقييم الأداء التاريخي والحالي والتنبؤ بأداء الشركة في المستقبل.
4. أظهرت نتائج الاختبارات العملية وجود علاقة ارتباط معنوية سلبية عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، بين الأمن الوظيفي وقيمة الشركة، بمعنى أنه كلما زاد مستوى الأمن الوظيفي فإن ذلك سوف يرافقه انخفاض في قيمة الشركة.
5. أظهرت نتائج الاختبارات العملية يمكن تقدير قيمة مستوى قيمة الشركة من خلال الأمن الوظيفي، كما أظهرت قيمة (T) معنوية التأثير في قيمة الشركة كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) السالبة إلى أن الأمن الوظيفي يؤثر سلباً في قيمة الشركة، عبر خفض مستويات قيمة الشركة، قد يُعزى هذا

التأثير السلبي إلى انخفاض الحوافز الفردية للأداء والكفاءة نتيجة الشعور بالاستقرار غير المشروط، مما يؤدي إلى تراجع الإنتاجية كما أن ارتفاع التكاليف التشغيلية المرتبطة بالأمن الوظيفي للمدير التنفيذي قد يقلل من مرونة الشركة وقدرتها على التكيف مع المتغيرات، الأمر الذي ينعكس سلباً على قيمتها السوقية.

ثانياً. التوصيات:

1. ينبغي على الشركات اعتماد استراتيجيات تساهم في تعزيز الأمن الوظيفي، مثل وضع أنظمة وضوابط واضحة للترقيات والتقييم، مما يعزز من رضا الموظفين ويزيد من إنتاجيتهم وإخلاصهم في العمل. كما يجب العمل على تحسين الاستقرار الوظيفي لضمان الاستفادة القصوى من الموارد البشرية.
2. ضرورة توفير بيئة عمل مستقرة تُمكن الموظفين من تحقيق الإبداع والتطوير الذاتي. وإن الاستقرار الوظيفي يساهم بشكل فعال في تحقيق الأهداف الاستراتيجية للشركة ويساعد على بناء فرق عمل متميزة وموظفين ملتزمين.
3. استخدام القيمة السوقية كأداة رئيسة لتقييم الشركات، مع ضرورة أخذ التغيرات في الأداء المالي والتشغيلي بعين الاعتبار وعلى الشركات أن تضع استراتيجيات موجهة نحو الحفاظ على استقرار هذه القيمة.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. ابراهيم، أسماء ابراهيم عبد الرحيم، (2016)، أثر درجة استقرار بيئة الأعمال على تمهيد الدخل المحاسبي بالتطبيق على الشركات المسجلة في بورصة الاوراق المالية المصرية. مجلة البحوث التجارية، المجلد 1، العدد 38، 51-74.
2. احمد، طارق عبدالعظيم، الطوخي، هبة بشير، ومحمد، احمد عبدالباسط عبداللطيف، (2024)، أثر عدم تماثل المعلومات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاساتها على قيمة الشركة، مجلة بنها للعلوم الإنسانية، المجلد 2، العدد 3، 1-25.
3. الأعمى، محمد إبراهيم، وميلاد، محمد صالح، (2023)، الأمن الوظيفي وعلاقته بالاحترق الوظيفي، دراسة ميدانية على العاملين بمصرف شمال إفريقيا، فرع ترهونة، مجلة الدراسات الاقتصادية، كلية الاقتصاد، جامعة سرت المجلد 6، العدد 3.
4. جوده، إيمان عوض عبد المحسن، (2021)، أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، المجلد 1، العدد 2، 289-324.
5. حاتم، إيد مالك، وعلي، عفراء هلال، (2023)، تأثير الحجم والرافعة المالية والنمو في قيمة الشركة دراسة تجريبية على شركات إنتاج الأغذية السعودية، مجلة جامعة تشرين، العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد 45، العدد 5.
6. الحياي، عبير سالم محمد زكي، والعاني، الاء عبدالموجود عبدالجبار، (2019)، واقع الأمن الوظيفي في المدارس الأهلية دراسة ميدانية في عينة من المدارس الأهلية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، قسم ادارة اعمال.

7. الصراف، هاشم حيدر يوسف، وعوجة، حسنين كاظم، (2023)، تأثير التدفق النقدي الحر في كفاءة القرارات الاستثمارية وانعكاسهما على قيمة الشركة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الكوفة، كلية الادارة والاقتصاد، قسم المحاسبة.
8. صرايرة، خالد احمد، (2009)، الإحساس بالأمن لدى أعضاء الهيئات التدريسية في الجامعات الأردنية الرسمية وعلاقته بأدائهم الوظيفي من وجهة نظر رؤساء أقسامهم، بحث منشور، المجلة العربية لضمان جودة التعليم الجامعي، المجلد 2، العدد 3.
9. فرج، أحمد عدلي عبد المجيد، (2023)، أثر جودة عملية المراجعة علي قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الدراسات المالية والتجارية، العدد 2.
10. كريمة، دينا عبد العليم. (2023)، دراسة أثر القياس والإفصاح المحاسبي عن الأصول الفكرية على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في مصر، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد 4، العدد 1، الجزء 2.
11. محمد، نهى صفوت، عبدالفتاح، منال رشاد، الحو، ايهاب ابراهيم منجى، وسعيد، احمد محمد. (2023)، متطلبات تحقيق الأمن الوظيفي للعاملين بمديريات التربية والتعليم بمدن القناة. مستقبل التربية العربي، المجلد 140، العدد 30، 125-162.
12. مزهر، حسين عبد الأمير، (2020)، تأثير الهيكل المالي في قيمة الشركة الصناعية على وفق نظريتي MM و BFO (دراسة تحليلية مقارنة لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق الأوراق المالية وبورصة عمان للمدة 2009-2018)، اطروحة دكتورا غير منشورة، جامعة كربلاء.
13. نويجي، حازم محفوظ محمد، (2017)، أثر خصائص لجنة المراجعة على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة، "مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا. جمهورية مصر العربية.
14. الهنداوي، أنوار عباس هادي، والزرقي، علاء عبد العباس مخيف، (2022)، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ودوره في تعزيز قيمة الشركة، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 31.
15. الوائلي، سعاد عبد الكريم، القضاة، حاتم احمد، اللالا، زياد كامل، الصالحي، ناجح راجح، (2024)، الأمن الوظيفي وعلاقته بالدافعية لإنجاز المهام التدريسية لدى معلمي اللغة العربية في الحلقة الثالثة في مدارس إمارة أبوظبي، دراسات: العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 51، العدد 1.
16. اليعمدي، حمد هلال، والرمضاني، سعاد محمد، (2023)، الأمن الوظيفي وعلاقته بالدافعية للعمل لدى المعلمين في المدارس الحكومية بمحافظة مسقط في سلطنة عمان، مجلة ملية التربية، العدد 122.

ثانياً. المصادر الأجنبية

1. Abuelnasr, A. (2020). Reactions to Covid-19: the impact of job insecurity on Survivors' attitudes in five-star hotels. Journal of Association of Arab Universities for Tourism and Hospitality, 19(2), 166-188.
2. Ang, J. S., & Chen, W. (2021). Job Security and CEO Compensation. In Encyclopedia of Finance (pp. 1-38).
3. Brickley, J. A., Linck, J. S., & Coles, J. L. (1999). What happens to CEOs after they retire? New evidence on career concerns, horizon problems, and CEO incentives. Journal of Financial Economics, 52(3), 341-377.

4. Bu, Z., Li, S., & Xiao, R. (2023). Managerial Job Security and Firm Diversification. Available at SSRN 4364275.
5. Collins, H. (2024). Job security, precarious work, and freedom of contract. *LSE Public Policy Review*, 3(2).
6. Cziraki, P., & Xu, M. (2014). CEO job security and risk-taking.
7. Dahiya, S., & Yermack, D. (2008). You can't take it with you: Sunset provisions for equity compensation when managers retire, resign, or die. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 499-511.
8. DeFond, Mark L., and Chul W. Park, 1997, Smoothing income in anticipation of future earnings, *Journal of Accounting and Economics* 23, 115-139.
9. Diana, E. (2020). Examining the Factors Affecting Firm Values: The Case of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Journal Of Accounting Research, Organization And Economics*, 3(1), 62-72.
10. Harmaini, H. (2021). Factors Affecting Value of Companies (Case Study of the Indonesian Pharmaceutical Industry). *BASKARA: Journal of Business and Entrepreneurship*, 3(2), 77-92.
11. Hsu, P. H., Lü, Y., Wu, H., & Xuan, Y. (2024). Director job security and corporate innovation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 59(2), 652-689.
12. Hur, H. (2022). Job security matters: A systematic review and meta-analysis of the relationship between job security and work attitudes. *Journal of Management & Organization*, 28(5), 925-955.
13. Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021). Tobin's Q as an indicator of firm performance: Empirical evidence from manufacturing sector firms of Pakistan. *International Journal of Economics and Business Administration*, IX, 1, 425-441.
14. Kato, T., & Long, C. (2006). CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, 34(4), 796-817.
15. Lee, S. P., & Chen, H. J. (2011). Corporate governance and firm value as determinants of CEO compensation in Taiwan: 2SLS for panel data model. *Management research review*, 34(3), 252-265.
16. Lu, H., & Keung, E. C. (2019). "Entry mode and firm value: Evidence from investing firms in mainland China". *pacific basin finance journal*, 58, 1-48.
17. Manso, Gustavo, 2011, Motivating innovation, *The Journal of Finance* 66, 1823-1860.
18. NURWULANDARI, A; WIBOWO, Y; HASANUDIN. 2021 .Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI: JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*. Vol 4, Issue 2, (2021), 257-271.
19. Sterkenburg, K. (2019). CEO Job Security and Firm Performance: An Empirical Study of the Effects of CEO Employment Contracts at the Time of a Financial Crisis [Master's thesis, Erasmus University Rotterdam]. Erasmus University Repository
20. Valackiene, A., Meidute-Kavaliauskiene, I., & Činčikaitė, R. (2021). Ensuring employee job security when implementing changes in the company: A case study of Lithuanian industry. *Sustainability*, 13(15), 8383.

21. Zhu ,Xuechang·Lin Yu ,2018. "Does Lean Manufacturing Improve Firm Value" ,Journal of Manufacturing Technology Management ,Vol. 28 Issue: 4 ,2018 Internet.
22. Chen, C. X., Cheng, Q., & Lo, K. (2015). CEO contractual protection and managerial short-termism. *The Accounting Review*, 90(5), 1871–1906.
23. DeFond, M. L., & Hung, M. (2004). Investor protection and corporate governance: Evidence from worldwide CEO turnover. *Journal of Accounting Research*, 42(2), 269–312.
24. Jenter, D., & Lewellen, K. (2015). CEO preferences and acquisitions. *The Journal of Finance*, 70(6), 2813–2852.
25. Kalyta, P. (2009). Accounting discretion, horizon problem, and CEO retirement benefits. *The Accounting Review*, 84(5), 1553–1573.